Poranny komentarz FX

ALIOR BANK
WYŻSZA KULTURA BANKOWOŚCI

2013-01-25

Konrad Białas
Analityk Rynku Walutowego

- **Nieoczekiwany spadek sprzedaży detalicznej w Polsce w XII (-2,5% r/r, prog. 1,4%, poprz. 2,4%) czyni bardzo prawdopodobną obniżkę stóp procentowych na lutowym posiedzeniu RPP. Stopa bezrobocia w grudniu zgodnie z oczekiwaniami wzrosła do 13,4% (poprz. 12,9%).**
- **RPP na styczniowym posiedzeniu odrzuciła wnioski o obniżkę stóp proc. o 1,25 i 0,50 pkt proc., przyjęła wniosek o obniżkę o 0,25 pkt proc. – minutes.**
- **Wstępne odczyty indeksów PMI ze strefy euro wskazują, że sektory przemysłowy (47,5, poprz. 46,1) i usługowy (48,3, poprz. 47,8) nadal się kurczą, jednak w wolniejszym tempie niż w grudniu. Gospodarka jest coraz bliżej powrotu na ścieżkę ożywienia dzięki dobrej kondycji Niemiec, jednak Francja, druga gospodarka bloku, nadal wykazuje problemy z odbiciem.**
- **Ekspansja przemysłu w USA w styczniu jest najszybsza od marca 2011 r. Indeks PMI wzrósł do 56,1 (prog. 53, poprz. 54). Aktywność sektora poprawia się za sprawą silnego popytu krajowego.**

Kurs	Ostatni	Zmiana
EURPLN	4.1881	0.41%
USDPLN	3.1316	-0.02%
CHFPLN	3.3676	0.03%
GBPPLN	4.9370	-0.44%
EURUSD	1.3374	0.47%
GBPUSD	1.5765	-0.42%
USDJPY	90.57	1.40%
EURCHF	1.2437	0.43%
USDCAD	1.0035	0.31%
AUDUSD	1.0452	-0.61%

Źródło: Alior Bank

Zwrot pożyczek z LTRO nie bez ryzyka

W piątek Europejski Bak Centralny ma ogłosić wielkość pożyczek, jakich bank udzielił instytucjom komercyjnym w szczycie kryzysu, które teraz zostały zgłoszone do przedterminowego zwrotu. W grudniu 2011 r. w ramach programu LTRO (Long-Term Refinancing Operations) EBC udzielił trzyletnich pożyczek zabezpieczonych aktywami, których celem było ustabilizowanie sytuacji na europejskim rynku międzybankowym w apogeum kryzysu zadłużenia. Teraz banki mają możliwość odłączenia się od kroplówki z banku centralnego, która w przypadku dużych instytucji z centrum Europy była wzięta tylko zapobiegawczo. O chęci zwrotu pieniędzy poinformowały już m.in. BNP Paribas, Commerzbank oraz Santander, chcąc w ten sposób wyróżnić się na tle słabszych konkurentów. Oczekuje się, że do zwrotu szykowane jest 100 mld EUR z 489 mld pożyczonych w pierwszej rundzie (druga oferta LTRO miała miejsce w lutym 2012 r. na kwotę 529 mld EUR). Z pożyczek na pewno nie zrezygnują mniejsze banki, przede wszystkim z Hiszpanii i Włoch, które wciąż natrafiają na problemy z finansowaniem na rynku.

Na pierwszy rzut oka wydaje się, że im więcej pieniędzy zostanie przeznaczonych do zwrotu, tym lepiej, gdyż będzie to świadczyć o normalizacji warunków na europejskim rynku finansowym. Jednak otwartym pytaniem pozostaje, co się stanie ze zwróconym bankom zabezpieczeniem, w szczególności z obligacjami skarbowymi Hiszpanii i Włoch. Niezależnie, jakie nastawienie mają obecnie banki względem przyszłego kształtowania się cen tych papierów dłużnych, czy pozytywne (obligacje na tyle zdrożały, że można zrealizować zyski i poszukać na rynku wyższych stóp zwrotu), czy negatywne (istnieje zagrożenie, że ceny znowu zaczną spadać, bo finanse publiczne Hiszpanii są wciąż niestabilne, a Włochy czekają wybory parlamentarne), w obu przypadkach istnieje pokusa do sprzedaży instrumentów. W rezultacie rynkowi długu zagraża samospełniająca się prognoza, która może doprowadzić do wzrostu rentowności obligacji, wprowadzając niepewność i nerwowość na rynek finansowy. Obecny klimat rynkowy pozostaje mocno optymistyczny, co umniejsza szanse takiego scenariusza, jednak teraz, wraz z uwalnianiem kolejnych transz zabezpieczenia przetrzymywanego na rachunkach EBC, w przypadku większych wahań nastrojów wśród inwestorów, do dyspozycji banków będzie więcej instrumentów, które będą pierwsze do sprzedaży w obawie przed ich utratą wartości.

- **Rozczarowujące dane o sprzedaży detalicznej z Polski osłabiły złotego do 4,1950 za euro, jednak w dalszej części dnia kurs zachowywał się spokojnie, choć nadal pozostaje powyżej 4,18. W piątek spodziewane uspokojenie notowań z możliwym cofnięciem do 4,16, przy założeniu utrzymania optymizmu na rynkach bazowych.**
- **Euro umacnia się na fali lepszych danych ze strefy euro. W piątek impuls do dalszych wzrostów może przynieść odczyt niemieckiego indeksu Ifo (10:00) - wynik silniejszy od prognoz pozwoli na trwałe zahaczenie się kursu powyżej 1,34 z krótkoterminowym celem na 1,3470. Najbliższe wsparcie przy 1,3320.**
- **Oczekiwania, iż dzisiejszy raport o PKB za IV kw. z Wielkiej Brytanii wskaże na silniejszą od prognoz kontrakcję(prog. -0,1 k/k), ciążą na notowaniach funta w tym tygodniu. EUR/GBP znajduje się najwyżej od 11 miesięcy i kombinacja dobrych danych ze strefy euro (Ifo) oraz słabego odczytu PKB, może pociągnąć kurs do 0,8535. W rezultacie GBP/PLN może dziś spaść do 4,88.**

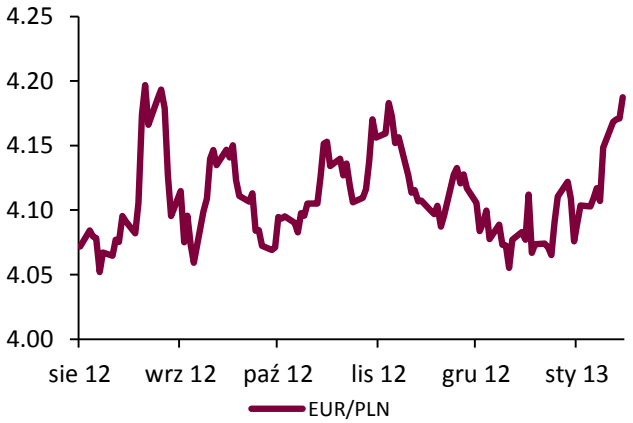
Istotne wydarzenia dnia

Godz.	Miejsce	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
10:00	Niemcy	Indeks instytut Ifo	styczeń	103 pkt	102,4 pkt
10:30	Wlk. Brytania	PKB ws. – wst.	IV kwartał	-0,1% k/k	0,9% k/k
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	grudzień	385 tys.	377 tys.

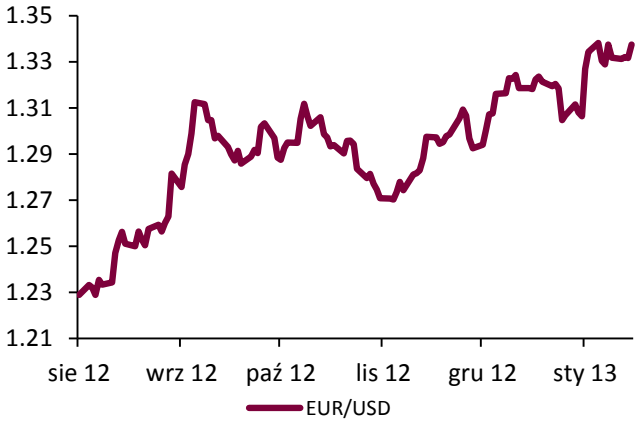
Waluty			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
EURPLN	4.1881	4.1709	0.41%
USDPLN	3.1316	3.1322	-0.02%
CHFPLN	3.3676	3.3667	0.03%
GBPPLN	4.9370	4.9588	-0.44%
EURUSD	1.3374	1.3312	0.47%
GBPUSD	1.5765	1.5831	-0.42%
USDJPY	90.57	89.32	1.40%
EURCHF	1.2437	1.2384	0.43%
USDCAD	1.0035	1.0003	0.31%
AUDUSD	1.0452	1.0516	-0.61%
Rynek pieniężny			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
WIBOR1M	4.10	4.10	0.00
WIBOR3M	4.01	4.03	-0.02
EURIBOR1M	0.1130	0.1120	0.0010
EURIBOR3M	0.2110	0.2090	0.0020
LIBOR USD 1M	0.2037	0.2037	0.0000
LIBOR USD 3M	0.3005	0.3010	-0.0005
LIBOR CHF 1M	0.0000	0.0000	0.0000
LIBOR CHF 3M	0.0180	0.0180	0.0000

Obligacje skarbowe			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
POLSKA 10Y	3.825	3.840	-0.015
NIEMCY 10Y	1.574	1.545	0.029
WŁOCHY 10Y	4.151	4.192	-0.041
HISZPANIA 10Y	5.012	5.069	-0.057
GRECJA 10Y	10.550	10.608	-0.058
USA 10Y	2.171	2.126	0.045
Indeksy			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
WIG20	2568.63	2558.39	0.40%
DAX	7748.13	7707.54	0.53%
CAC 40	3752.17	3726.17	0.70%
FTSE 100	6264.91	6197.64	1.09%
S&P 500	1494.82	1494.81	0.00%
NIKKEI 225	10926.65	10486.99	4.19%
Towary			
Instrument	Ostatni	Poprzedni	Zmiana
Brent [USD/b]	115.35	115.35	0.00%
Miedź [USD/t]	8095.75	8107.50	-0.14%
Złoto [USD/oz]	1671.10	1667.75	0.20%
Pszenica [EUR/t]	247.50	246.75	0.30%

Wykres 1. Kurs EUR/PLN – wykres dzienny



Wykres 2. Kurs EUR/USD – wykres dzienny



Źródło: Alior Bank; kursy walutowe oraz ceny towarów są cenami mid z godziny 7:45 z dnia dzisiejszego i poprzedniego dnia roboczego; kwotowania rynku pieniężnego odnoszą się do ostatnich dwóch dni roboczych; rentowności obligacji oraz wartości indeksów giełdowych odnoszą się do wartości na zamknięciu z ostatnich dwóch dni roboczych. Prognozy wskaźników makroekonomicznych: konsensus Reuters; wst. – dane wstępne; fin. – dane finalne; w.s. = wyrównane sezonowo, n.s. = niewyrównane sezonowo; SAAR –zannualizowana stopa wyrównana sezonowo; m/m = miesiąc do miesiąca; k/k = kwartał do kwartału; r/r = rok do roku.

Niniejsza analiza została sporządzona przez Alior Bank S.A. z siedzibą w Warszawie i nie stanowi ona świadczenia usług w zakresie doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu powszechnie obowiązujących przepisów prawa, w szczególności ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. z 2010 r., Nr 211, poz. 1384 wraz z późn. zm.). Nie stanowi ona również oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku – Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r., Nr 16, poz. 93 wraz z późn. zm.). W związku z powyższym, decyzje podejmowane przez klientów w oparciu o niniejszą analizę oraz opisane w niej przewidywania, szacunki jak i wskazane ryzyka, nie mogą stanowić podstawy roszczeń wysuwanych w stosunku do Alior Banku S.A.

Celem niniejszej analizy jest przede wszystkim zaprezentowanie klientom możliwie najszerszej i wnikliwej informacji dotyczącej aktualnej sytuacji makroekonomicznej, w tym szeroko pojętej problematyki ryzyka finansowego i wiążącego się z nim wahania walut, stóp procentowych, inflacji, surowców, notowań giełdowych. Alior Bank S.A. dokłada wszelkiej staranności aby informacje zawarte w analizie jak i wnioski z niej płynące, były jak najbardziej wiarygodne i dokładne.

Klienci muszą brać jednak pod uwagę, iż inne podmioty funkcjonujące na rynku i przeprowadzające podobne analizy makroekonomiczne, mogą opierać się w swych opracowaniach na innych modelach i założeniach, jak również zebranych danych, co może prowadzić w rezultacie do przedstawienia innych wniosków i przewidywań w stosunku do zaprezentowanych przez Alior Bank S.A.

Klienci, którzy podejmą decyzję odnośnie poszczególnych instrumentów finansowych oraz innych transakcji, opierając się w tej mierze o analizę makroekonomiczną sporządzoną przez Alior Bank S.A., muszą mieć świadomość, iż podejmują te decyzje na własne ryzyko i odpowiedzialność. Jednocześnie Alior Bank S.A. sugeruje, aby decyzje przez klientów podjęte zostały poprzedzone szczegółowym zapoznaniem się z informacją o ryzyku związanym z poszczególnymi instrumentami finansowymi oraz transakcjami, jak również negatywnych skutkach mogących wystąpić w przyszłości.